مجلة جامعة الشارقة للعلوم القانونية

اسم المقال: آثار تحول الشركة المساهمة المغفلة الخاصة على أوراقها المالية وفقاً للتشريع السوري (مقارنة مع تشريع دولة الإمارات العربية المتحدة)
اسم الكاتب: باسل الحركي
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/8521
تاريخ الاسترداد: 2026/11/02 03:29 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة جامعة الشارقة للعلوم القانونية ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

جامعة الشارقة
UNIVERSITY OF SHARJAH

مجلة جامعة الشارقة

مجلة علمية محكمة

للعلوم القانونية



المجلد 19، العدد 3
محرم 1444 هـ / سبتمبر 2022م

الترقيم الدولي المعياري للدوريات 2616-6526

https//:doi.org/10.36394 / jls.v19.i3.1

آثار تحوُّل الشركة المساهمة المغفلة الخاصة على أوراقها المالية وفقاً للتشريع السوري (مقارنة مع تشريع دولة الإمارات العربية المتحدة)

باسل الحركي

كليّة الحقوق - جامعة دمشق

دمشق - الجمهوريّة العربيّة السوريّة

تاريخ الاستلام: 15-05-2020 **تاريخ القبول: 27-10-2020**

ملخص البحث:

أجاز قانون الشركات السوري لعام 2011 لأول مرة تأسيس ما يعرف بالشركة المساهمة المغفلة الخاصة وأجاز لهذه الشركة أن تحوّل شكلها القانوني إما إلى شركة مساهمة مغفلة عامة أو إلى شركة محدودة المسؤولية، كما بين المشرع آثار هذا التحوّل على كل من هذه الشركة ودائنيها، غير أن المشرّع لم يبيّن بنصوص واضحة آثار هذا التحوُّل على أوراق الشركة المالية؛ لذلك سيتم من خلال هذه الدراسة، وفي ظل النصوص القانونية المتاحة العمل على بيان آثار هذا التحوُّل على الأوراق المالية التي تكون قد أصدرتها الشركة المساهمة المغفلة الخاصة قبل تحوُّلها، وتحديد متى يؤدي التحوُّل إلى زوال هذه الأوراق، ومتى يقتصر أثره على مجرد تعديل بعض الأحكام التي كانت تسري عليها، كل ذلك مع بيان موقف مشرع دولة الإمارات العربية المتحدة من هذه المسائل. وستقتصر هذه الدراسة على الحديث عن صور التحوّل التي أجازها المشرّع السوري دون التطرق لصور التحوّل التي أجازها مشرع دولة الإمارات العربية المتحدة ولم يتطرق لها المشرع السوري.

الكلمات الدالة: الشركة المساهمة المغفلة الخاصة، الأوراق المالية، تحوُّل الشركة.

المقدمة:

تنشأ الشركة بصورة عامة بهدف تنظيم المساهمة في مشروع اقتصادي معيَّن[1]، ويجب أن تتخذ الشركة عند تأسيسها أحد الأشكال القانونية التي حددها المشرّع، وقد نص كل من المشرع السوري والمشرّع الإماراتي على الأشكال التي يمكن أن تتخذها الشركة التجارية، وهذه الأشكال هي التضامن، التوصية، المحاصة، المحدودة المسؤولية، والمساهمة المغفلة وذلك بحسب ما نصت عليه المادة الخامسة من قانون الشركات السوري[2]، كما نصت المادة 86 من ذات القانون على نوعين من الشركات المساهمة المغفلة الأول هو الشركة المساهمة المغفلة العامة التي يتم تأسيسها عن طريق الاكتتاب العام، أما الثاني فهو الشركة المساهمة المغفلة الخاصة التي يكتتب فيها المؤسسون على كامل رأسمالها دون طرح أي جزء منه على الاكتتاب العام، كما نصت المادة التاسعة من قانون الشركات الإماراتي[3] على ذات الأشكال القانونية الآنف ذكرها مع وجود اختلافين اثنين، الأول هو عدم النص على شركة المحاصة، أما الثاني فهو أن المشرع الإماراتي اعتبر أن الشركة المساهمة الخاصة هي شكل قانوني مستقل عن الشركة المساهمة العامة، وذلك خلافاً للمشرع السوري الذي اعتبرهما نوعين لشكل قانوني واحد.

ومن حيث المبدأ يُترك للمؤسسين حريّة تحديد الشكل القانوني الذي يُلائم حاجات المشروع الذي يرغبون باستثماره عن طريق الشركة، غير أن تأسيس الشركة وفقاً لشكل معين لا يمنع المساهمين أو الشركاء في وقت لاحق من تغيير هذا الشكل، واختيار شكل آخر من الأشكال التي نص عليها القانون[4]. دون أن يؤثر ذلك في الوجود القانوني للشركة[5]، وهذا ما يعرف بتحويل الشكل القانوني للشركة.

وتُعد الشركة المساهمة المغفلة الخاصة أحد الأشكال التي يمكن أن يختارها الشركاء لمشروعهم، وهي تتميز بكونها تجمع بين كل من خصائص الشركة المحدودة المسؤولية وخصائص الشركة المساهمة المغفلة العامة. فهي من جهة تشبه الشركة المحدودة المسؤولية من حيث إن رأسمالها يتم تجميعه من قبل المؤسسين فقط، وليس عن طريق الاكتتاب العام. ومن جهة أُخرى تُشبه الشركة المساهمة المغفلة العامة من حيث كون رأسمالها مقسم إلى أسهم متساوية القيمة ومن حيث قدرتها

(1) عرّفت المادة 473 من القانون المدني السوري الشركة بأنها "عقد يلتزم بمقتضاه شخصان أو أكثر بأن يساهم كل منهما في مشروع مالي.."

(2) قانون الشركات السوري الصادر بالمرسوم التشريعي رقم 29 لعام 2011.

(3) قانون اتحادي رقم 2 لعام 2015 بشأن الشركات التجارية لدولة الإمارات العربية المتحدة.

(4) الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية - تحويل الشركات وانقضاؤها واندماجها، (بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، 2011), ط :1 ج: 13، ص:12.

(5) المادة 217 قانون الشركات. بيان موقف المشرع الإماراتي.

على إصدار الأوراق المالية، بالإضافة إلى خضوعها للكثير من الأحكام المتعلقة بهذه الشركة. لذلك نجد أن المشرع السوري أجاز للشركة المساهمة المغفلة الخاصة أن تحوّل شكلها القانوني إما إلى محدودة المسؤولية وإما إلى شركة مساهمة مغفلة عامة فقط. في حين أن المشرّع الإماراتي أجاز لها التحوّل إلى مختلف الأشكال القانونية.

وعلى الرغم مما بين الشركة الساهمة المغفلة الخاصة وكل من الشركة المساهمة المغفلة العامة والشركة المحدودة المسؤولية من تشابه في الخصائص إلا أن تحويلها إلى أي من هاتين الشركتين يعني نقل الشركة من نظام قانوني إلى نظام قانوني آخر، الأمر الذي يرتب آثاراً متعددة تطال مختلف جوانب الشركة بما في ذلك الأوراق المالية التي تكون الشركة قد أصدرتها قبل تحويل شكلها القانوني، وهذه الآثار التي المتعلقة بالأوراق المالية تختلف بحسب الشكل القانوني المراد التحويل إليه وبحسب ما إذا كان هذا الشكل يسمح باحتفاظ هذه الأوراق بصفتها كأوراق مالية أم لا.

وعليه لا بد من بيان الآثار التي يمكن أن تترتب في ظل كل من التشريع السوري والتشريع الإماراتي على الأوراق المالية للشركة المساهمة المغفلة الخاصة في حال تحويل هذه الشركة إلى شركة محدودة المسؤولية أو إلى شركة مساهمة مغفلة عامة. أما بالنسبة لباقي صور التحوّل التي أجازها المشرع الإماراتي دون السوري فهي مما يخرج عن نطاق البحث الذي يركز بصورة أساسية على صور التحوّل التي أجازها المشرع السوري.

إشكالية البحث:

تتمثل الإشكالية الأساسية للبحث في بيان الآثار القانونية لتحوُّل الشركة المساهمة المغفلة الخاصة على أوراقها المالية. ويتفرع عن هذه الإشكالية عدد من الإشكاليات الفرعية,(،) ومنها:

- متى يؤدي تحوُّل الشركة المساهمة المغفلة الخاصة إلى فقدان أوراقها المالية لصفتها كأوراق مالية؟ وما هي الآثار المترتبة على ذلك؟
- ما هي آثار تحوُّل الشركة المساهمة المغفلة الخاصة على أوراقها المالية في الحالات التي لا يؤدي فيها التحوُّل إلى فقدان هذه الأوراق لصفتها كأوراق مالية؟
- ما هي الآثار التي يُحدثها التحوُّل على الأوراق المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية؟

هدف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى بيان الآثار التي يمكن أن يرتبها تحوُّل الشركة المساهمة المغفلة الخاصة على أوراقها المالية، وبيان التغيرات التي يمكن أن تطرأ على حقوق مالكي هذه الأوراق أو على طبيعة الأوراق ذاتها.

كما تهدف إلى تجميع الأحكام القانونية المتفرقة المتعلقة بموضوع الدراسة، والعمل على تحليلها والربط فيما بينها، للحصول على نتائج قانونية تشكل إجابة لما تُثيره الدراسة من تساؤلات.

أهمية الدراسة:

تُعالج هذه الدراسة مسألة جديدة لم تكن مطروحة في السابق في سورية، فهي ظهرت مع إصدار قانون الشركات السوري لعام 2011، الذي أجاز لأول مرة تأسيس ما يعرف بالشركة المساهمة المغفلة الخاصة، التي لا تطرح أسهمها على الاكتتاب العام، وأجاز لها أن تتحوُّل إما إلى شركة محدودة المسؤولية وإما إلى شركة مساهمة مغفلة عامة، دون أن يبين بشكل مفصّل آثار هذا التحوّل على الأوراق المالية التي تكون هذه الشركة قد أصدرتها قبل التحوّل، ومن ثم تعود أهمية الدراسة إلى كونها تسعى إلى البحث بشكل مفصل في الآثار التي يحدثها هذا تحوّل، وإلى كونها تسعى إلى إيجاد الحلول القانونية للأمور التي غَفِلَ المشرع عن تنظيمها والتي لم تتناولها الدراسات السابقة بالبحث.

منهج الدراسة:

تتبع الدراسة المنهج الوصفي لبيان المقصود بتحوُّل الشركة المساهمة المغفلة الخاصة، وبيان صور هذا التحوُّل، كما أنها تعتمد وبصورة أساسية على المنهج التحليلي الذي سيتم من خلاله تحليل مختلف النصوص القانونية التي تنظّم عملية تحويل الشركة، وتلك النصوص التي تحكم الشركات المُراد التحوُّل إليها، كما تم اتباع المنهج المقارن الذي تجسد في العمل على استعراض موقف المشرع الإماراتي من مختلف المسائل موضوع هذا البحث، وكل ذلك في سبيل الوصول إلى نتائج قانونية تتمثل في بيان أثر التحوّل على الحقوق التي كانت متمثلة في صورة أوراق مالية قبل التحوُّل.

مخطط البحث:

ستتم دراسة الموضوع من خلال المبحثين الآتيين:

- المبحث الأول: الآثار الناتجة عن التحوُّل إلى شركة محدودة المسؤولية.
- المبحث الثاني: الآثار الناتجة عن التحوُّل إلى شركة مساهمة مغفلة عامة.

المبحث الأول: الآثار الناتجة عن التحوّل إلى شركة محدودة المسؤولية

إن تحوّل الشركة من شركة مساهمة مغفلة خاصة إلى شركة محدودة المسؤولية يعني خروجها من عداد الشركات المصدرة للأوراق المالية، ويترتب على ذلك ضرورة تعديل الوضع القانوني للأوراق المالية التي كانت قد أصدرتها قبل التحوُّل، بصورة تضمن انسجامها مع الشكل القانوني الجديد للشركة، وعدم المساس بالحقوق التي كانت تمثلها هذه الأوراق. وفيما يلي بيان لمختلف آثار التحوُّل على كل من الأسهم وأسناد القرض بشكل مستقل عن الآخر.

المطلب الأول: أثر التحوُّل على الأسهم:

يُمثل السهم نصيب المساهم في الشركة المساهمة المغفلة، وهو يقابل حصة الشريك في شركة الأشخاص والشركة المحدودة المسؤولية[1]، فهو يمثل الحصة التي اشترك فيها المساهم في رأس مال الشركة وسائر حقوقه فيها[2].

ولم ينص المشرع السوري على أحكام خاصة بأسهم الشركات المساهمة المغفلة الخاصة، وبالتالي تسري عليها ذات الأحكام التي تسري على أسهم الشركة المساهمة المغفلة العامة، وذلك بحسب نص المادة (9) من التعليمات التنفيذية للشركة المساهمة المغفلة الخاصة[3] والتي نصت على أنه في "كل ما لم يرد عليه نص في هذه التعليمات تطبق أحكام قانون الشركات رقم 29 لعام 2011 والأنظمة والتعليمات النافذة بهذا الخصوص"، ولدى الاطلاع على أحكام القانون 29 يتبين أنه لم يُفرد نصوصاً خاصة بأسهم الشركات المساهمة المغفلة الخاصة؛ وبالتالي تخضع هذه الشركة لذات الأحكام التي تخضع لها الشركة المساهمة المغفلة العامة، وكذلك الحال بالنسبة للمشرع الإماراتي الذي أخضع الشركة المساهمة الخاصة في كل ما لم يرد به نص خاص بها للأحكام المتعلقة بالشركة المساهمة العامة[4].

وبحسب نصوص قانون الشركات يُقسم رأسمال الشركة المساهمة إلى أسهم متساوية القيمة[5]، تمنح صاحبها العديد من الحقوق المالية والإدارية، ومنها حق الحصول على نصيب من الأرباح

(1) سميحة القليوبي، الشركات التجارية، (القاهرة: دار النهضة العربية، 2011)، ط: 5، ص: 685.

(2) يعقوب يوسف صرخوة، الأسهم وتداولها في الشركات المساهمة في القانون الكويتي، أطروحة دكتوراه، (القاهرة: جامعة القاهرة، 1983)، ص: 82.

(3) القرار (29) لعام 2012 الصادر عن وزير الاقتصاد السوري المتضمن التعليمات التنفيذية للشركة المساهمة المغفلة الخاصة.

(4) المادة 265 القانون الاتحادي رقم 2 لعام 2015 بشأن الشركات التجارية لدولة الإمارات العربية المتحدة.

(5) المادة 91 قانون الشركات السوري والمادة 255 القانون الاتحادي رقم 2 لعام 2015 بشأن الشركات التجارية لدولة الإمارات العربية المتحدة.

التي تحققها الشركة، وعلى نصيب من موجوداتها عند التصفية، وحق في الاشتراك في أعمال الهيئات العامة، والترشح لعضوية مجلس إدارتها، والاطلاع على دفاتر الشركة، بالإضافة إلى حق المساهم في تداول الأسهم وإجراء مختلف التصرفات القانونية عليها[1].

ويُعد حق المساهم في تداول أسهمه من أبرز الخصائص التي تميز الأسهم[2]، لكون هذه الأسهم تشكل أوراقاً ماليةً[3].

ويترتب على تحوُّل الشركة من مساهمة مغفلة خاصة إلى محدودة المسؤولية، زوال هذه الأسهم وتحوّلها إلى حصص في الشركة المحدودة المسؤولية؛ ذلك أن رأسمال هذه الشركة يقسم إلى حصص متساوية القيمة وليس إلى أسهم[4].

ويترتب على ذلك العديد من الآثار القانونية الناتجة عن اختلاف طبيعة الأسهم والقواعد التي تحكمها عن طبيعة الحصص والقواعد التي تحكمها. وتتجلى أبرز هذه الآثار في الآتي:

أولا: أثر التحول على تداول الأسهم:

تختلف أسهم الشركات المساهمة المغفلة الخاصة عن الحصص في الشركات المحدودة المسؤولية، من حيث القابلية للتداول، ويعود ذلك لكون الشركات المساهمة المغفلة الخاصة تقوم بالدرجة الأولى على الاعتبار المالي، في حين يضعف دور الاعتبار الشخصي فيها إلى حد كبير؛ لذلك منح القانون المساهم حق بيع أسهمه وإجراء سائر التصرفات القانونية عليها دون الحاجة لأخذ رأي باقي مساهمي الشركة[5].

أما بالنسبة للشركة المحدودة المسؤولية فعلى الرغم من أنها تُعد من شركات الأموال إلا أنها تنطوي على قدر من الاعتبار الشخصي، فهي تتأثر بشخصية الشركاء فيها، ويظهر أثر ذلك عند رغبة أحد الشركاء في التنازل عن حصصه للغير[6]، ففي حال قرر أحد الشركاء في هذه الشركة بيع حصته، فقد منح قانون الشركات السوري باقي الشركاء حق الرجحان في شراء هذه الحصة[7]،

(1) المادة 121 قانون الشركات السوري. والمادة (221) من قانون الشركات الإماراتي.

(2) زياد العلي المحمد، القيود الواردة على تداول الأسهم، رسالة ماجستير، (دمشق: جامعة دمشق كلية الحقوق، 2018)، ص: 3.

(3) المادة 407 قانون التجارة رقم 33 لعام 2007.

(4) المادة 65 قانون الشركات السوري.

(5) المادة 120 قانون الشركات السوري.

(6) جمال الدين عبد الله مكناس، الشركات التجارية، (دمشق: منشورات الجامعة الافتراضية، 2011)، ص: 173.

(7) المادة 66 قانون الشركات السوري.

وهذا ما نص عليه أيضاً المشرع الإماراتي الذي أطلق على هذا الحق اسم حق الاسترداد[1].

لذلك في حال تم تحويل الشركة من مساهمة مغفلة خاصة إلى محدودة المسؤولية، لن يعود بإمكان المساهمين الذين تحولوا إلى شركاء في الشركة المحدودة المسؤولية، التنازل عن حصصهم للغير دون عرض هذه الحصص على باقي الشركاء لممارسة حقهم بأفضلية الشراء[2].

أضف إلى ما سبق ذكره أنه وفقاً للتشريع الإماراتي فإن الحد الأقصى لعدد الشركاء في الشركة المحدودة المسؤولية هو خمسون شريكاً[3]، وفي حال زاد عدد الشركاء في أي وقت على هذا الحد كان على الشركة تصحيح وضعها خلال ثلاثة أشهر من تاريخ الإخطار الذي توجهه لها السلطة المحلية المختصة بشؤون الشركات ضمن الإمارة المعنية، وإلا أُعتبرت الشركة منقضية.

ويعد الشركاء في هذه الحالة مسؤولون بصفة شخصية في أموالهم الخاصة وعلى وجه التضامن فيما بينهم عن الديون والالتزامات المترتبة على الشركة من تاريخ زيادة عدد الشركاء، ويستثنى من ذلك الشركاء الذين يثبت عدم علمهم بالزيادة[4]؛ لذلك في حال تحولت الشركة المساهمة الخاصة إلى محدودة المسؤولية وفقاً للتشريع الإماراتي فإن الشركاء في الشركة التي تم التحويل إليها سيصبحون مضطرين إلى ممارسة حق الاسترداد في كل مرة يمكن أن يؤدي تنازل أحد الشركاء عن حصصه إلى زيادة عدد الشركاء عن خمسين شريكاً.

أما بالنسبة لقانون الشركات السوري فإنه لم ينص على أي حد أعلى لعدد الشركاء في الشركة المحدودة المسؤولية، لذلك لن يكون الشركاء في الشركة المحدودة المسؤولية الناتجة عن التحوُّل مضطرين إلى ممارسة حق الأفضلية في الشراء في حال قرر أحد الشركاء التنازل عن حصصه، ولو كان من شأن هذا التنازل زيادة عدد الشركاء.

ثانياً: أثر التحوّل على الأسهم المدرجة في البورصة:

نظراً لأهمية تداول الأسهم في توفير السيولة النقدية لمالكيها[5] فقد أجاز قانون الشركات

(1) المادة 80 القانون الاتحادي رقم 2 لعام 2015 بشأن الشركات التجارية لدولة الإمارات العربية المتحدة.

(2) د. موسى متري وهيثم حسن الطاس، القانون التجاري (2) – الشركات التجارية، (دمشق: منشورات جامعة دمشق 2019)، ص: 347.

(3) المادة 71 القانون الاتحادي رقم 2 لعام 2015 بشأن الشركات التجارية لدولة الإمارات العربية المتحدة.

(4) المادة 75 القانون الاتحادي رقم 2 لعام 2015 بشأن الشركات التجارية لدولة الإمارات العربية المتحدة.

(5) زينب عوض الله ومحمد اسامة الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، (بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، 2003)، ص: 191و192.

السوري للشركة المساهمة المغفلة الخاصة أن تدرج أسهمها في سوق الأوراق المالية[1]، وقد أصدرت هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية القرار رقم 720 الذي نظم عملية إدراج أسهم الشركات المساهمة المغفلة الخاصة في السوق، ونص في المادة الثالثة منه على أن إدراج أسهم هذه الشركات يكون ضمن سوق خاصة لتداول أسهم الشركات المساهمة المغفلة الخاصة، وكذلك الحال بالنسبة للمشرع الإماراتي إذ أصدرت هيئة الأوراق المالية والسلع الإماراتية القرار رقم 11 لعام 2014 الذي أجاز في المادة الثانية منه إدراج الأوراق المالية للشركات المساهمة الخاصة في سوق الأوراق المالية، وذلك ضمن سوق خاصة بها أطلق عليها اسم السوق الثانية.

لكن في حال تحولت الشركة المساهمة المغفلة الخاصة إلى محدودة المسؤولية فإن أسهم هذه الشركة ستتحول إلى حصص في الشركة التي تم التحوُّل إليها؛ ومن ثم لن يعد من الممكن استمرار إدراجها في السوق، لكون السوق مخصص لتداول الأوراق المالية فقط[2]، أما الحصص في الشركات المحدودة المسؤولية فغير قابلة للإدراج في السوق. وهذا ما نصت عليه بشكل صريح المادة 56 من قانون الشركات السوري حظرت على الشركات المحدودة المسؤولية إدراج حصصها في سوق الأوراق المالية.

لذلك نجد أن المادة (20) من القرار (720) قد نصت على أنه "يُلغى إدراج الأوراق المالية للشركة المساهمة المغفلة الخاصة في حال صدور قرار نهائي بحل الشركة أو في حال تغيير شكلها القانوني"، وكذلك الحال بالنسبة للقرار رقم (10) الصادر عن هيئة الأوراق المالية والسلع الإماراتية إذ نص في المادة 13 منه على أنه يجوز لهيئة الأوراق المالية والسلع إلغاء إدراج أسهم الشركة في حال تحولت إلى شكل قانوني آخر.

ثالثاً: أثر التحويل على أسهم الامتياز:

أجاز قانون الشركات السوري للشركة المساهمة المغفلة الخاصة إصدار أسهم الامتياز، والتي هي عبارة عن فئة من الأسهم تمنح حامليها مزايا مختلفة عن مزايا حاملي الأسهم العادية[3].

وقد عرّفت المادة 91 من قانون الشركات السوري أسهم الامتياز بأنها أسهم تمنح أصحابها حق الأولوية إما في استيفاء مبالغ مقطوعة، أو نسب ثابتة من قيمة أسهمهم، إضافة إلى ما ينوب هذه الأسهم من الأرباح، أو في استعادة رأس المال عند تصفية الشركة أو في كل منها، أو أية ميزة أُخرى، وقد أجازت هذه المادة للشركة المساهمة المغفلة سواء كانت خاصة أم عامة أن تقوم بإصدار

(1) المادة 117 قانون الشركات.

(2) المادة 5 قانون سوق الأوراق المالية السوري رقم 55 لعام 2006.

(3) وائل الياسين، النظام القانوني لأسهم الامتياز – دراسة مقارنة، (الشارقة): مجلة جامعة الشارقة، 2019)، ص4. (توضيح العدد)

هذا النوع من الأسهم شريطة ألا يوجد نص في النظام الأساسي يمنع إصدارها.

أما بالنسبة للمشرع الإماراتي فالأصل أنه لا يسمح بإصدار أسهم الامتياز، إذ نص بشكل صريح في الفقرة الأولى من المادة 206 من قانون الشركات على أنه يتساوى المساهمون في الشركة في الحقوق المرتبطة بالأسهم ولا يجوز للشركة إصدار فئات مختلفة من الأسهم، غير أنه عاد ونص في الفقرة الثانية من ذات المادة على أنه "لمجلس الوزراء بناءً على اقتراح رئيس مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع أن يصدر قراراً يحدد فيه فئات أُخرى من الأسهم وشروط إصدارها والحقوق والالتزامات التي تترتب عليها والقواعد والإجراءات التي تنظمها". ومن ثمّ يمكن لمجلس الوزراء أن يصدر قراراً يجيز فيه إصدار أسهم الامتياز.

ومن ثمّ في حال قامت الشركة المساهمة المغفلة الخاصة، والتي سبق لها إصدار أسهم امتياز بتحويل شكلها القانوني إلى شركة محدودة المسؤولية، فما مصير هذه الأسهم؟ وما مصير الامتيازات التي كانت ممنوحة لحملتها؟ وهل ستنتقل الامتيازات التي كان يتمتع بها حملة هذه الأسهم قبل التحويل إلى الحصص التي ستمنح لهم لقاء أسهمهم بعد التحويل؟

في الواقع لم يعالج قانون الشركات السوري هذه الحالة، لذلك لا بد لنا من بيان ما الامتيازات التي تمنحها أسهم الامتياز؟ ومن ثم البحث في القواعد الناظمة لحقوق مالكي الحصص في الشركة المحدودة المسؤولية، وذلك لبيان مدى إمكانية الحفاظ على الامتيازات بعد تحويل الأسهم الممتازة إلى حصص.

وتتعدد الامتيازات التي يمكن أن تمنحها أسهم الامتياز، وذلك بحسب المادة 91 من قانون الشركات سابقة الذكر، والتي عددت بعض صور هذه الامتيازات على سبيل المثال، وتركت الباب مفتوحاً أمام إيجاد صور أُخرى غير التي ذكرها النص. وبالتالي وفي ضوء هذه المادة يمكننا البحث في أثر التحوُّل على الصور التالية من الامتيازات:

1. بالنسبة للامتياز المتمثل بمنح أصحاب أسهم الامتياز حق الحصول على نسبة من الأرباح تفوق النسبة التي يحصل عليها حملة الأسهم الأخرى، لا يوجد ما يمنع استمرار هذا الامتياز على الرغم من تحوُّل الأسهم التي تمنحه إلى حصص.

إذ لا يوجد نص في قانون الشركات يقضي بضرورة المساواة بين حملة الحصص في النسبة التي يستحقونها من الأرباح، كما أن نص المادة 483 من القانون المدني السوري يُجيز الاتفاق على عدم تناسب نصيب الشريك في الأرباح مع نسبة حصته في رأس المال.

2. وبالنسبة للامتياز المتمثل في منح حملة أسهم الامتياز الأولوية في استيفاء نصيبهم من الأرباح أو في استعادة رأس المال عند تصفية الشركة. فلا نعتقد أنه يوجد مانع من استمراره رغم تحوّل الشركة إلى محدودة المسؤولية، إذ لا يوجد نص ضمن الأحكام

المتعلقة بالشركة المحدودة المسؤولية يمنع ذلك.

3. في حال كانت أسهم الامتياز مجردة من حق التصويت في الهيئات العامة استناداً إلى نص الفقرة الثامنة من المادة 91 سابقة الذكر[1]، فإننا نعتقد أنه في حال تحويل الشركة إلى محدودة المسؤولية لن تبقى الحصص التي سيتم منحها مقابل هذه الأسهم مجردة من حق التصويت، لكون الأحكام الناظمة للشركة المحدودة المسوؤلية لم تنص على إمكانية عدم المساواة بين مالكي الحصص من حيث قدرتهم على التصويت في الهيئات العامة للشركة، فالمادة 72 من قانون الشركات المتعلقة بالشركة المحدودة المسؤولية نصت على أنه يكون لكل شريك صوت واحد عن كل حصة يملكها، دون أن تسمح بالاتفاق على خلاف أحكامها.

غير أن منح حق التصويت لأصحاب الحصص التي يتم إصدارها مقابل أسهم الامتياز المجردة من حق التصويت يُثير مشكلة، فهو يبدو غير عادلاً ما لم يقترن بتجريد هذه الحصص من الامتيازات التي كانت ممنوحة لها، فربما منح الامتيازات لأسهم الامتياز ما كان ليتم لولا أنه كان في مقابل تجريد هذه الأسهم من حق التصويت؛ ومن ثم ليس من العدالة إعادة حق التصويت لها عندما تتحول إلى حصص في الشركة المحدودة المسؤولية الناتجة عن التحوُّل دون تجريدها من الامتيازات التي كانت ممنوحة لها.

غير أنه لو تم النظر إلى المسألة من زاوية أُخرى لوجدنا أن تجريد هذه الحصص من الامتيازات في مقابل رد حق التصويت إليها قد يبدو غير عادل أيضاً بالنسبة لحملة هذه الأسهم، لكون أصحاب أسهم الامتياز غالباً ما يكتتبوا على هذا النوع من الأسهم لأن كل ما يرمون إليه هو استثمار أموالهم وضمان تحقيق عوائد مالية معينة، دون أن يكونوا مهتمين بممارسة حق التصويت؛ ومن ثم لن يكون عادلاً بالنسبة إليهم أن يتم تجريدهم من امتيازاتهم في مقابل منحهم حق التصويت.

لذلك نرى ضرورة تدخل المشرع لتنظيم حالة تحويل أسهم الامتياز المجردة من حق التصويت إلى حصص تبعاً لتحويل الشركة المساهمة المغفلة الخاصة التي كانت قد أصدرتها إلى محدودة المسؤولية، بصورة تضمن استمرار تمتع أصحابها بالامتيازات التي كانت مقررة لأسهمهم مع بقائهم ممنوعين من حق التصويت.

وبذلك نكون استعرضنا أثر التحوُّل على بعض أنواع أسهم الامتياز غير أنه لا يسعنا ذكر أثر التحوُّل على جميع الامتيازات التي يمكن أن ترتبها هذه الأسهم لأن هذه الامتيازات لا حصر لها فهي قد تتجسد في أي منفعة إضافية يمكن أن يتم الاتفاق عليها، لكن يمكننا القول كقاعدة عامة تسري

(1) تنص الفقرة الثانية من المادة 91 من قانون الشركات السوري على أنه يجوز أن ينص النظام الأساسي على حرمان حاملي أسهم الامتياز من حق التصويت في هيئاتها العامة.

على مختلف أنواع أسهم الامتياز: إن مجرد تحويل شكل الشركة القانوني ليس من شأنه أن يُلغي الامتيازات التي كانت مقررة لأسهم الامتياز، وإنما ينبغي أن تستمر بعد التحوُّل إلا في حال كانت طبيعة الحصص التي سيتم استبدال الأسهم بها أو القواعد الناظمة للشركة المحدودة المسؤولية لا تسمح بهذا الاستمرار.

المطلب الثاني: أثر التحوّل على أسناد القرض:

أجاز كل من قانون الشركات السوري[1] والقانون الإماراتي[2] للشركة المساهمة المغفلة الخاصة إصدار أسناد القرض القابلة للتداول، والتي هي عبارة عن أوراق مالية ذات قيمة اسمية واحدة، قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة، تصدرها الشركة للحصول على قرض، ويتم طرحها عن طريق دعوة للجمهور للاكتتاب عليها[3].

وتلجأ الشركة إلى إصدار هذه الأسناد عندما يُفضل مساهموها الحصول على التمويل اللازم لأعمالها عن طريق الاقتراض دون زيادة رأسمالها، خشية دخول مساهمين جدد إلى الشركة يقاسمونهم عائداتها[4].

ولم يتطرق قانون الشركات السوري لمسألة مصير أسناد القرض عند تحويل الشكل القانوني للشركة الساهمة المغفلة الخاصة إلى محدودة المسؤولية؛ ومن ثم لا بد من العودة إلى القواعد العامة التي تحكم أسناد القرض، وتلك التي تحكم تحوُّل الشركات بالإضافة إلى القواعد الخاصة بالشركة المحدودة المسؤولية، في سبيل استخلاص الأحكام القانونية التي ينبغي العمل بها فيما يخص مصير أسناد القرض هذه بعد تحوّل الشركة من مساهمة مغفلة خاصة إلى محدودة المسؤولية.

فبما أن أسناد القرض تُشكل ديوناً على الشركة[5]، فمن المفروض ألا يؤثر تحويل الشكل القانوني للشركة على حقوق حملة الأسناد، وذلك استناداً لنص المادة 217 من قانون الشركات السوري والتي جاء فيها "...تكون الشركة الناتجة عن التحويل مسؤولة عن جميع التزاماتها السابقة على التحويل استناداً للأحكام والقواعد التي تحكم مسؤوليتها حين نشوء الالتزام". وهذا أيضاً ما نص عليه قانون الشركات الإماراتي في المادة 281 منه والتي جاء "تحتفظ الشركة بعد تحوّلها وإعادة

(1) المادة 121 قانون الشركات السوري.

(2) المادة 230 القانون الاتحادي رقم 2 لعام 2015 بشأن الشركات التجارية لدولة الإمارات العربية المتحدة وهي تسري على الشركة المساهمة الخاصة عملاً بالمادة 265 من ذات القانون.

(3) المادة 121 قانون الشركات السوري.

(4) ميسون علي حسين، الأوراق المالية وأسواقها مع الإشارة إلى سوق العراق للأوراق المالية (تأطير نظري)، مجلة جامعة بابل للعلوم الانسانية، 2012، المجلد 21، العدد 1، ص: 8.

(5) المادة 121 قانون الشركات السوري.

قيدها بالشكل القانوني الجديد بشخصيتها المعنوية وبحقوقها والتزاماتها السابقة على التحوّل..."

وتطبيق النصوص السابقة يوحي للوهلة الأولى أن تحوّل الشركة المساهمة المغفلة الخاصة إلى محدودة المسؤولية لن يمس بحقوق حملة السندات التي تكون الشركة قد أصدرتها قبل التحوّل، لكونها ستبقى بعد التحوّل ملزمة تجاه الدائنين حاملي هذه السندات وفقاً للقواعد التي كانت تحكم مسؤوليتها قبل التحوُّل، غير أن ذلك ليس صحيحاً لكون التحوُّل سيجرّد أسناد القرض من أهم خصائصها والتي تتمثل بكونها أوراق مالية قابلة للتداول.

فكل من المشرع السوري والإماراتي لم يمنحا صفة الأوراق المالية إلا لأسناد القرض التي تصدرها الشركات المساهمة وتلك التي تصدرها الدولة[1]، كما حظر المشرع السوري على الشركات المحدودة المسؤولية إصدار هذه الأسناد[2].

لذلك لا يمكن لأسناد القرض أن تستمر بعد تحويل شكل الشركة من مساهمة مغفلة خاصة إلى محدودة المسؤولية، وإنما يجب أن يتم تحويلها إلى أسناد دين عادية.

وهذا التحويل أمر ينسجم مع المنطق القانوني السليم، لكون السماح للشركة المساهمة المغفلة الخاصة أو العامة بإصدار أسناد القرض إنما هو أمر مرتبط بما تحظى به هذه الشركات من ثقة المستثمرين والتي تأتي من خضوع هذه الشركات لنظم رقابة داخلية وخارجية، لا تخضع لها الشركات المحدودة المسؤولية[3]، ومن بينها رقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية[4].

ثم إن تداول أسناد القرض كورقة مالية ينبغي أن يتم على أُسس من الشفافية والإفصاح، تضمن تماثل المعلومات بين كل من حاملي هذه الأسناد والمستثمرين المحتملين فيها وإدارة الشركات المصدرة لها، وهذا ما لا يمكن ضمان حصوله بعد تحوّل الشركة إلى محدودة المسؤولية، بسبب عدم وجود الأنظمة والقوانين التي تضمن قيام الشركة المحدودة المسؤولية بتوفير هذه المعلومات، فنصوص نظام وتعليمات الإفصاح للجهات الخاضعة لإشراف هيئة الأوراق والأسواق المالية، إنما تسري على الشركات المساهمة الخاضعة لإشراف ورقابة الهيئة ولا تسري على الشركات

(1) المادة 1 قانون سوق الأوراق المالية رقم55 لعام 2006، والمادة 1 من القانون الاتحادي رقم 4 لعام 2000 في شأن هيئة وسوق الإمارات للأوراق المالية والسلع في دولة الإمارات العربية المتحدة.

(2) المادة 56 قانون الشركات السوري.

(3) المادة 6 قانون هيئة الأوراق.

(4) الأصل أن الشركة المساهمة المغفلة الخاصة لا تخضع لرقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، لكن في حال إصدارها لأسناد القرض القابلة للتداول فإنها ستخضع لهذه الرقابة، وذلك بحسب المادة (8) من التعليمات التنفيذية للشركة المساهمة المغفلة الخاصة.

المحدودة المسؤولية إلا في حال كانت هذه الشركات شركات خدمات ووساطة مالية[1].

أما بالنسبة لنوع الأسناد التي سيتم التحوّل إليها فذلك يتوقف على ما سيتم الاتفاق عليه مع حملة الأسناد، إذ يجب الحصول على موافقة هذه الهيئة قبل التحويل، وذلك على الرغم من عدم وجود نص صريح في قانون الشركات السوري يقضي بذلك، إلا أن اعتبار التحوُّل وما يستتبعه من تغيُّر لطبيعة الأسناد ينطوي على مخالفة لشروط إصدار الأسناد، هو ما يستدعي الحصول على موافقة هيئة حملة الأسناد عليه، استناداً لنص المادة 134 من قانون الشركات، والتي تنص على أن "كل تصرف يخالف شروط إصدار أسناد القرض يُعتبر باطلاً، إلا إذا أقرته هيئة مالكي الأسناد بأكثرية ثلاثة أرباع أصواتهم الممثلة في الاجتماع، شريطة ألا تقل الأسناد الممثلة في الاجتماع عن ثلاثة أرباع مجموع قيمة الأسناد المكتتب بها...".

فحملة الأسناد إنما اكتتبوا على الأسناد بناءً على نشرة إصدار تبين خصائص أسناد القرض التي اكتتبوا عليها؛ ومن ثم لا يحق للشركة القيام بأي تصرف من شأنه تغيير طبيعة الأسناد خلافاً لما هو وارد في هذه النشرة، ذلك أن من حق المكتتبين التعويل على البيانات الواردة في النشرة، وهذا ما ذهب إليه اجتهاد محكمة النقض السورية[2].

وبناءً على ما سبق فإنه يجب أخذ موافقة هيئة حملة الأسناد على التحوُّل على اعتبار أن التحوُّل هو تصرف مخالف لشروط إصدار الأسناد، فهو سيؤدي إلى تحويل أسناد القرض من ورقة مالية إلى أسناد عادية في حين أن المستثمرون قد اكتتبوا عليها على أساس أنها أوراق مالية، ذات سيولة نقدية عالية[3]، فأسناد القرض عادةً تشكل قروض طويلة الأجل[4]، وربما ما كان حملة هذه الأسناد ليكتتبوا عليها لولا علمهم بقابليتها للتداول، وبقدرتهم على تحويلها إلى نقود بشكل سريع عن طريق بيعها؛ لذلك نعتقد أن تحويل شكل الشركة المساهمة المغفلة الخاصة إلى محدودة المسؤولية سيكون باطلاً وفقاً لقانون الشركات السوري ما لم توافق عليه هيئة حملة السندات.

وعند عرض أمر تحويل الشركة على هيئة حملة الأسناد، يجب تحديد نوع الأسناد التي سيتم استبدال أسناد القرض بها، وذلك لكي توافق الهيئة على كل من التحويل وعلى الشكل الجديد الذي

(1) المادة 19 نظام وتعليمات الإفصاح للجهات الخاضعة لإشراف هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، القرار 3943، الصادر عن مجلس الوزراء.

(2) الغرفة المدنية لمحكمة النقض، القرار رقم 237، لعام 1995، مشار إليه لدى د. موسى متري وهيثم الطاس، الشركات، مرجع سابق. ص: 433.

(3) تصنف الأوراق المالية على أنها ذات سيولة نقدية من الدرجة الثالثة، إذ تأتي في الترتيب من حيث السيولة بعد بعد النقود وأذونات الخزينة (د. زينب عوض الله وأُسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، ص: 126).

(4) د. إلياس حداد، القانون التجاري - الأسناد التجارية، (دمشق: منشورات جامعة دمشق، 2016)، ص: 25.

يجب أن تتخذه الأسناد. وفي حال وافقت هذه الهيئة على التحوُّل وعلى تغيير شكل الأسناد فإن قرارها هذا سيسري على جميع مالكي الأسناد، وذلك بحسب المادة 131 من قانون الشركات التي نصت على أنه "تسري قرارات هيئة حاملي الأسناد على الغائبين وعلى المخالفين من الحاضرين".

وهنا لا بد من الإشارة إلى أن المشرع الإماراتي كان أكثر وضوحاً فيما يتعلق بتنظيم حق حملة أسناد القرض في الاعتراض على قرار تحويل شكل الشركة القانوني، إذ نص على ضرورة أن تقوم الشركة بالإعلان عن قرار التحوّل في صحيفتين محليتين يوميتين تكون إحداهما باللغة العربية خلال خمسة أيام عمل من تاريخ صدور قرار التحويل، وكذلك عليها إخطار المساهمين أو الشركاء والدائنين بكتب مسجلة، ويجب أن يتضمن هذا الإخطار النص على حق حملة أسناد القرض في الاعتراض على قرار التحوّل لدى مقر الشركة الرئيس[1]، ويكون لحملة السندات الاعتراض خلال ثلاثون يوماً من تاريخ الإخطار وتسليم كل من وزارة الاقتصاد والسلطة المختصة في شؤون الشركات ضمن الولاية نسخة من الاعتراض، وفي حال لم تتمكن الشركة من تسوية الاعتراضات خلال ثلاثون يوماً من تاريخ تسلُّم الوزارة والسلطة المختصة للاعتراض، جاز لحملة السندات التوجه إلى القضاء، وفي هذه الحالة يظل قرار التحوّل موقوفاً ما لم يتنازلوا عن معارضتهم أو تقضي المحكمة برفضها بحكم بات أو تقوم الشركة بوفاء دينهم إذا كان حالاً أو بتقديم ضمانات كافية للوفاء به إذا كان آجلاً، أما إذا لم يتقدّم حملة السندات بالاعتراض وفقاً لما سلف فإن ذلك يعد موافقة ضمنية على التحوّل[2].

وعلى أية حال في حال تم التحوّل دون الوفاء بقيمة أسناد القرض فإن هذه الأسناد ستتحول إلى أسناد دين عادية، وبالتالي لن تكون قابلة للتداول، وبالتالي في حال أراد صاحبها تحويل الحقوق الثابتة بها إلى الغير فليس أمامه سوى سلوك طريق حوالة الحق المدنية[3].

كما يمكن أن يتم استبدال أسناد القرض بأسناد لأمر تكون قابلة للتداول عن طريق التظهير، وفي حال تظهيرها للحامل تصبح قابلة للتداول عن طريق التسليم[4].

وبذلك نكون قد تعرضنا لمختلف الآثار التي قد تترتب على تحول الشركة المساهمة المغفلة الخاصة إلى محدودة المسؤولية، بالنسبة لأوراقها المالية، والمتمثلة بالدرجة الأولى في فقدان هذه الأوراق لصفتها الأساسية المتمثلة في كونها أوراق مالية، والآن ننتقل للبحث في أثر التحوُّل على

(1) المادة 277 القانون الاتحادي رقم 2 لعام 2015 بشأن الشركات التجارية لدولة الإمارات العربية المتحدة.

(2) المادة 278 القانون الاتحادي رقم 2 لعام 2015 بشأن الشركات التجارية لدولة الإمارات العربية المتحدة.

(3) للمزيد عن حوالة الحق المدنية أنظر أحمد عبد الدائم، شرح القانون المدني – النظرية العامة للالتزام – أحكام الالتزام، (حلب: منشورات جامعة حلب، 2007)، ص: 281 وما يليها.

(4) المواد 345 وما يليها من قانون التجارة السوري.

الأوراق المالية العائدة للشركة المساهمة المغفلة الخاصة عندما لا يؤدي التحوُّل إلى تغيير طبيعة هذه الأوراق، وذلك في حال التحوُّل إلى شركة مساهمة مغفلة عامة، وهذا ما سيتم من خلال المبحث الآتي.

المبحث الثاني: الآثار الناتجة عن التحوّل إلى شركة مساهمة مغفلة عامة

تُعد كل من الشركة المساهمة المغفلة الخاصة والشركة المساهمة المغفلة العامة بحسب التشريع السوري نوعان لشكل قانوني واحد هو الشركة المساهمة المغفلة، وتتشابه كل من الشركتين في أن رأسمالهما مقسم إلى أسهم متساوية القيمة(1) تشكل أوراق مالية قابلة للتداول(2).

أما المشرع الإماراتي فقد اعتبر أن الشركة المساهمة الخاصة شكل مختلف عن الشركة المساهمة العامة(3)، غير أن ذلك ليس من شأنه إيجاد اختلاف في الطبيعة القانونية(القانونية) بين الأوراق المالية لكل من هاتين الشركتين فرأسمال كل منهما مقسم إلى أسهم متساوية القيمة(4) كما أن لكل منهما إصدار أسناد القرض القابلة للتداول(5).

بالتالي ووفقاً لكل من التشريع الإماراتي والتشريع السوري لا يؤدي تحويل شكل الشركة من مساهمة مغفلة خاصة إلى مساهمة مغفلة عامة إلى تغيير في طبيعة أوراقها المالية، فهي ستحافظ على كونها أوراق مالية دون أن تتغير بفعل التحوُّل.

غير أن ذلك لا يعني أن التحوُّل لن يؤثر على هذه الأوراق، بل سيحدث تأثيرات متنوعة فيها وفي حقوق مالكيها ونظامها القانوني من جوانب متعددة.

وفي سبيل دراسة هذه الآثار سنتبع ذات الخطة التي سبق لنا اتباعها في المبحث الأول، والمتمثلة في دراسة الآثار التي تطرأ على الأسهم بشكل مستقل عن الآثار التي تصيب أسناد القرض، وذلك ما سيتم من خلال المطلبين التاليين.

(1) المادة 91 قانون الشركات السوري.

(2) المادة 407 قانون التجارة السوري.

(3) المادة 9 القانون الاتحادي رقم 2 لعام 2015 بشأن الشركات التجارية لدولة الإمارات العربية المتحدة.

(4) مادة 105 و255 القانون الاتحادي رقم 2 لعام 2015 بشأن الشركات التجارية لدولة الإمارات العربية المتحدة.

(5) المادة 229 القانون الاتحادي رقم 2 لعام 2015 بشأن الشركات التجارية لدولة الإمارات العربية المتحدة وتسري هذه المادة على الشركة المساهمة المغفلة الخاصة بموجب نص المادة 265 من ذات القانون.

المطلب الأول: آثار التحوُل على الأسهم

إن تحوّل الشركة من مساهمة مغفلة خاصة إلى مساهمة مغفلة عامة يُحدث العديد من الآثار التي قد تتعلق بقيمة الأسهم وبحقوق المساهمين وبإدراج هذه الأسهم في سوق الأوراق المالية وغير ذلك من الأمور والتي سنفصلها وفقاً للآتي:

أولاً: أثر التحوُل على قيمة الأسهم وعددها:

ذكرنا سابقاً أن رأسمال كل من الشركة المساهمة المغفلة الخاصة والمساهمة المغفلة العامة مُقسّم إلى أسهم متساوية القيمة، وقد حدد المشرع السوري القيمة الاسمية للسهم بمئة ليرة سورية، وذلك بحسب ما نصت عليه المادة 91 من قانون الشركات، أما قانون الشركات الإماراتي فقد وضع حداً أعلى وأدنى لقيمة السهم إذ نصت المادة 207 منه على أنه لا يجوز أن تكون القيمة الإسمية للسهم في الشركة أقل من درهم واحد ولا أن تزيد على مائة درهم.

ويختلف رأسمال الشركة عن موجوداتها، فموجودات الشركة تضم رأسمالها بالإضافة إلى كل ما تكون الشركة قد حصلت عليه وما يوجد لديها من أموال، كالأرباح غير الموزعة والاحتياطيات وغير ذلك من الأموال التي تعود للشركة[1].

لذلك نجد أن القيمة الاسمية للأسهم تختلف عن كل من القيمة السوقية والقيمة الفعلية لها. فبينما تبقى القيمة الاسمية للسهم ثابتة لا تتغير وهي مئة ليرة سورية، كما بينا سابقاً، وهي تمثل نصيب السهم من رأسمال الشركة المحدد بموجب نظامها الأساسي[2]، نجد أن القيمة الفعلية له ليست ثابتة، فهي تعكس نصيب السهم من موجودات الشركة، فإذا كانت الشركة قد حققت أرباحاً بنسبة 20% من رأسمالها، فذلك يعني أن القيمة الفعلية للسهم هي 120 ليرة سورية، أما إذا خسرت 10% من رأسمالها فذلك يعني أن القيمة الفعلية للسهم هي 90 ليرة سورية، أما القيمة السوقية للسهم (سعر السهم) فتعكس متوسط تقديرات المتعاملين للقيمة الحقيقية وقت الصفقة[3].

وبالعودة إلى موضوعنا نجد أن التحوُّل لن يكون له أثر على القيمة الاسمية للسهم، فهي ستبقى مئة ليرة بعد التحوُّل، أما القيمة الفعلية فهي ستتغير كنتيجة للتحوُّل، وذلك بحسب التشريع السوري، لكون موجودات الشركة كلها ستصبح رأس مال في الشركة المراد التحوُّل إليها، وذلك بصريح نص الفقرة الثانية من المادة 215 من قانون الشركات السوري التي جاء فيها أنه "يعتبر صافي

(1) د. جاك يوسف الحكيم، مرجع سابق، ص138.

(2) لا يمكن زيادة أو تخفيض رأسمال الشركة إلا من خلال اتباع الإجراءات التي نص عليها قانون الشركات في المواد من 101 حتى 106، وهذه الاجراءات تنطوي على تعديل لنظام الشركة الأساسي.

(3) د. محمد ابراهيم السحيباني، التلاعب في الأسواق المالية صوره وآثاره، بحث مقدم للدورة عشرين للمجمع الفقهي الاسلامي، رابطة العالم الإسلامي، مكة، https://www.google.com/url?sa=t&rct ص6.

موجودات الشركة التي يجري تحويلها... حصة عينية في رأسمال الشركة المساهمة المغفلة العامة وتخضع لأحكامها".

فعلى سبيل المثال إذا كان رأسمال الشركة قبل التحوُّل هو مئة مليون ليرة، وكانت الشركة قد حققت أرباحاً بقيمة خمسين مليون، فذلك يعني أن قيمة السهم الحقيقية هي مئة وخمسون ليرة، غير أنه عندما يتم تحويل هذه الشركة إلى شركة مساهمة مغفلة عامة فذلك يعني أن كامل موجودات الشركة والبالغة مئة وخمسون مليون ليرة ستصبح حصة عينية في الشركة المراد التحوّل إليها وسيتم تقسيمها من جديد إلى أسهم متساوية قيمة كل سهم منها مئة ليرة سورية، وبالتالي تكون القيمة الحقيقية للسهم في هذه الحالة قد تغيرت بفعل التحوُّل من مئة وخمسون ليرة إلى مئة ليرة.

أي أن القيمة الفعلية قبل التحوُّل تعكس نصيب السهم من رأس المال والموجودات، أما بعد التحوُّل فتعكس نصيب السهم من رأس المال فقط دون الموجودات، لكون الموجودات قد تحولت إلى رأسمال بفعل التحوُّل. وبالتالي لن تبقى القيمة الفعلية بعد التحوّل على حالها إلا في حال ة(حالة) واحدة هي إذا كانت موجودات الشركة قبل التحوُّل مساوية لرأس مالها.

أما بالنسبة لعدد الأسهم فهو سيتغير بفعل التحوُّل أيضاً، ما لم يكن رأس مال الشركة مساوياً لموجوداتها دون أي زيادة أو نقصان. فإذا كانت موجودات الشركة أقل من رأسمالها فذلك يعني أن عدد الأسهم سينقص بفعل التحوُّل، أما إذا كانت الموجودات أكبر من رأس المال؛ فذلك يعني أن عدد الأسهم سيزداد كنتيجة للتحوُّل.

فعلى سبيل المثال إذا كان رأسمال الشركة قبل التحوُّل هو مئة مليون ليرة ومقسم إلى مليون سهم، وكانت الشركة قد حققت ربحاً يساوي عشرون مليون ليرة، فذلك يعني أن رأسمالها بعد التحوُّل سيكون مئة وعشرون مليون، وهو ما يستدعي توزيعها على مليون ومئتي ألف سهم، لكي تكون القيمة الاسمية لكل سهم مئة ليرة، كما حددها قانون الشركات في المادة 91 منه.

أما بحسب قانون الشركات الإماراتي فنجد أنه لم يشترط أن يتم اعتبار صافي موجودات الشركة قبل التحوُّل حصة عينية في رأسمال الشركة بعد التحويل؛ لذلك ليس من الضروري أن يتم تعديل القيمة الاسمية للأسهم، بل من الجائز أن تبقى القيمة الإسمية على حالها أو زيادتها أو إنقاصها بحسب إرادة الشركة الراغبة بالتحوّل.

ثانياً: أثر التحويل على الحق في الأرباح غير الموزعة:

ذكرنا أن المادة 214 من قانون الشركات السوري نصت على أنه يعتبر صافي موجودات الشركة التي يجري تحويلها وفقاً لتقرير التقدير[1]، حصة عينية في رأسمال الشركة المساهمة

(1) نصت المادة 215 من قانون الشركات على أنه يجب ان يُرفق بطلب التصديق على النظام الأساسي للشركة

المغفلة العامة وتخضع لأحكامها".

وسيؤدي اعتبار موجودات الشركة بما تتضمنه من أرباح غير موزعة حصة عينية في الشركة الناتجة عن التحويل إلى عدم إمكانية توزيع هذه الأرباح على المساهمين في حال تم التحويل، لكونها ستصبح جزء من رأسمال الشركة.

فإذ كان رأسمال الشركة هو عشرة ملايين، وكانت قيمة موجوداتها خمسين مليون، فذلك يعني أن الفارق بين قيمة الموجودات وقيمة رأس المال هو بمثابة أرباح حققتها الشركة، فإذا تحولت الشركة إلى مساهمة مغفلة عامة فإن كامل الموجودات ستأخذ حكم المساهمة العينية في رأسمال الشركة التي تم التحويل إليها، وبالتالي سيفقد المساهمون حقهم في توزيعها، وستتحول هذه الأرباح إلى أسهم يتم توزيعها على المساهمين[1].

أما بالنسبة للمشرع الإماراتي فقد ذكرنا سابقاً أنه لم يشترط اعتبار صافي موجودات الشركة قبل التحويل حصة عينية في الشركة الناتجة عن التحويل، لذلك ليس من الضروري أن يتم تحويل صافي الموجودات قبل التحويل إلى رأسمال في الشركة الناتجة عن التحويل، (؛) لذلك يمكن أن يتم تحويل شكل الشركة دون المساس بحق الشركاء في توزيع الأرباح المتراكمة.

ثالثاً: أثر التحوُّل على تداول الأسهم:

الأصل أن تحويل الشركة من مساهمة مغفلة خاصة إلى مساهمة مغفلة عامة لن يؤثر في طبيعة الأسهم، ولا في قابليتها للتداول لكونها ستبقى محافظة على طبيعتها كأوراق مالية كما بينا سابقاً.

غير أن اعتبار صافي موجودات الشركة المساهمة المغفلة الخاصة مساهمة عينية في رأسمال الشركة المساهمة المغفلة العامة المُراد التحوُّل إليها، والخضوع لأحكام المساهمة العينية بحسب الفقرة الثانية من المادة 214 من قانون الشركات السوري، سيترتب عليه تحوُّل الأسهم إلى أسهم عينية؛ ومن ثم خضوعها لحظر تداول الأسهم العينية، والذي سيمتد لثلاث سنوات اعتباراً من تاريخ صدور القرار الوزاري بالتصديق على قرار التحويل، وذلك قياساً على حالة زيادة رأسمال الشركة بإحداث أسهم عينية المنصوص عليها في المادة 96 من قانون الشركات، وذلك لتساوي العلة والمتمثلة في حماية الغير من المبالغة في تقدير قيمة هذه المقدمات.

المراد التحويل إليها تقرير من جهة محاسبية سورية ذات خبرة أو من شركة محاسبة معتمدة من الوزارة المعنية يتضمن تقديراً لقيمة الشركة وبياناً بموجوداتها ومطالبيها.

(1) د. موسى خليل متري وهيثم حسن الطاس، الشركات، ص: 243.

وفي هذه الحالة يتم وضع إشارة حبس على الأسهم، على أن يتم ترقين هذه الإشارة تلقائياً بانقضاء مدة منع التداول ما لم يرد قرار قضائي يقضي باستبقائها[1].

أما بحسب قانون الشركات الإماراتي فلا يوجد ما يؤدي إلى منع تداول أسهم الشركة الناتجة عن التحويل لعدم وجود نص يفيد ذلك، ولكون القانون الإماراتي لم يعتبر أن صافي موجودات الشركة قبل التحوُّل حصة عينية في الشركة بعد التحوُّل، كما سبق وذكرنا، وبالتالي لا مجال لتطبيق حظر تداول الحصص العينية في هذه الحالة.

رابعاً: أثر التحوُّل على الأسهم المدرجة في سوق الأوراق المالية:

ذكرنا سابقاً أن المشرع السوري أجاز للشركة المساهمة المغفلة الخاصة إدراج أسهمها في سوق الأوراق المالية[2]، ضمن سوق خاصة بتداول أسهم هذا النوع من الشركات[3]، وكذلك فعل المشرع الإماراتي بموجب القرار رقم 11 لعام 2014 الصادر عن هيئة الأوراق المالية والسلع، حيث نص هذا القرار على إمكانية إدراج الأسهم التي تصدرها الشركات المساهمة الخاصة ضمن سوق خاصة بها أطلق عليها اسم السوق الثانية.

غير أن تحوُّل الشركة المساهمة الخاصة سيؤدي إلى إلغاء إدراج أسهمها، إذ نصت الفقرة (ج) من المادة 20 من القرار (720) الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية على أنه "يُلغى إدراج الأوراق المالية للشركة المساهمة المغفلة الخاصة في حال صدور قرار نهائي بحل الشركة وتصفيتها أو في حال تغيير شكلها القانوني". وهذا ما نصت عليه المادة 13 من القرار رقم 11 لعام 2014 الصادر عن هيئة الأوراق المالية والسلع الإماراتية، التي منحت هيئة الأوراق المالية والسلع حق إلغاء إدراج أسهم الشركة المساهمة المغفلة الخاصة في حال تحويل شكلها القانونيE002

وفي سبيل معرفة مدى إمكانية تطبيق النصوص السابقة على حالة تحوُّل الشركة من مساهمة مغفلة خاصة إلى مساهمة مغفلة عامة، لا بد من تحديد ما إذا كانت هذه الصورة من التحوُّل هي تغيير لشكل الشركة القانوني؟ الأمر الذي يستدعي تطبيق النصوص السابقة، أم أنها مجرد تغيير لنوع الشركة؟

في الواقع لا يمكن الجزم في الإجابة على التساؤل السابق، في ظل التشريع السوري، إذ يوجد في قانون الشركات السوري نصين متناقضين في هذا الخصوص.

(1) المادة 96 قانون الشركات السوري.

(2) المادة 117 قانون الشركات السوري.

(3) المادة 3 القرار 720.

فالمادة الخامسة منه التي حددت أشكال الشركات، لم تنص على أن الشركة المساهمة المغفلة الخاصة هي شكل مستقل عن الشركة المساهمة المغفلة العامة، (؛) وبالتالي فإن تطبيق هذا النص يعني أن التحوُّل من الشركة المساهمة الخاصة إلى المساهمة العامة هو مجرد تغيير لنوع الشركة، وليس لشكلها، (؛) لذلك لن يؤدي هذا التحوُّل إلى إلغاء إدراج أسهم الشركة استناداً إلى نص المادة 20 سابق الذكر لكون النص خاص بحالة تغيير الشكل.

أما المادة 214 من قانون الشركات فقد نصت على أحكام التحوُّل من الشركة المساهمة المغفلة الخاصة إلى الشركة المساهمة المغفلة العامة تحت عنوان التحوُّل في الشكل، (؛) وبالتالي فإن التعويل على هذا النص سيؤدي إلى اعتبار هذه الصورة من التحوُّل هي تحويل لشكل الشركة القانوني الأمر الذي يؤدي إلى خضوعها إلى نص الفقرة (ج) من المادة 20 سابقة الذكر، (؛) وبالتالي يجب إلغاء إدراج أسهم الشركة المساهمة المغفلة الخاصة في سوق الأوراق المالية في حال تحويلها إلى شركة مساهمة مغفلة عامة.

غير أننا وعلى الرغم من التضارب في النصوص السابقة نميل إلى القول بأن تحويل الشركة من مساهمة مغفلة خاصة إلى مساهمة مغفلة عامة سيترتب عليه إلغاء إدراج أسهمها في السوق، وذلك استناداً إلى أن التحويل سيؤدي إلى تقييد تداول الأسهم لمدة ثلاث سنوات، نتيجة لتحوُّلها إلى أسهم عينية، كما أوضحنا سابقاً، (؛) وبالتالي تكون الأسهم قد فقدت شرطاً من شروط إدراجها في السوق، إذ تنص المادة الثالثة من القرار 720 على أنه يشترط لقبول إدراج الأسهم في السوق الخاصة أن تكون أسهم الشركة قابلة للتداول وفق أحكام قانون الشركات، ما لم يرد قيد على نقل ملكيتها كحجز أو حبس أو رهن وفق أحكام قانون الشركات. إذ لا فائدة من استمرار إدراج الأسهم في حال كانت ممنوعة من التداول، فغاية الإدراج هي جعل الورقة قابلة للتداول من خلال السوق[1].

غير أنه في حال انتهت مدة منع التداول السابق ذكرها لن تكون الشركة قادرة على إعادة إدراج أسهمها في ذات السوق الخاصة التي كانت مدرجة فيها، وإنما يتعين عليها في حال أرادت إعادة إدراجها في السوق أن تستوفي الشروط المحددة لإدراج أسهم الشركات المساهمة المغفلة العامة في السوق النظامية أو الموازية التي يمكن من خلالها تداول أسهم الشركات المساهمة المغفلة العامة[2].

أما بالنسبة للمشرع الإماراتي فقد كان واضحاً في اعتبار أن الشركة المساهمة الخاصة هي شكل قانوني مستقل عن الشركة المساهمة العامة، لذلك يترتب على تحويل شكلها القانوني إلى مساهمة عامة منح هيئة الأوراق المالية والسلع الإماراتية حق إلغاء إدراج أسهم هذه الشركة في السوق الثانية عملاً بنص المادة 13 من القرار 11 لعام 2014 سابق الذكر.

(1) المادة 1 القرار 720.

(2) يحدد القرار رقم 505 المتضمن قواعد وشروط الإدراج وتعديلاته، شروط إدراج أسهم الشركات المساهمة المغفلة العامة في سوق الأوراق المالية

المطلب الثاني: أثر التحوُّل على أسناد القرض

ذكرنا سابقاً أن أسناد القرض تشكل ديوناً على الشركة، وأن تحوُّل الشركة لن يؤثر في حقوق حملة الأسناد، لكون الشركة ستبقى مسؤولة عن التزاماتها تجاههم بعد التحوُّل استناداً وفقاً لذات الأحكام والقواعد التي كانت تحكم مسؤوليتها عند نشوء الالتزام بهذه الأسناد، وذلك بحسب ما نصت عليه المادة 217 من قانون الشركات السوري والمادة 281 من قانون الشركات الإماراتي.

وتختلف حالة تحوُّل الشركة المساهمة المغفلة الخاصة إلى مساهمة مغفلة عامة عن حالة التحوُّل إلى محدودة المسؤولية من حيث أثر هذا التحوُّل على طبيعة أسناد القرض، التي تكون الشركة قد أصدرتها قبل التحوُّل.

فبينما يؤدي تحوُّل الشركة المساهمة المغفلة الخاصة إلى محدودة المسؤولية إلى تغيير طبيعة الأسناد، وفقدانها لصفتها كأوراق مالية، وفقاً لما أوضحناه سابقاً، نجد أن تحويلها إلى مساهمة مغفلة عامة لن يؤثر في طبيعة هذه الأسناد، ولا في حقوق حملتها تجاه الشركة.

ويعود ذلك لكون الأحكام القانونية التي تحكم أسناد القرض التي تصدرها الشركة المساهمة المغفلة الخاصة، هي ذاتها القواعد القانونية التي تحكم الأسناد التي تصدرها الشركة المساهمة المغفلة العامة.

فقانون الشركات السوري نص على الأحكام المتعلقة بأسناد القرض القابلة للتداول في المواد من 121 وحتى 134 منه، وهذه المواد تسري على كل من الشركة المساهمة المغفلة الخاصة والعامة على حد سواء، وهذا ما فعله أيضاً قانون الشركات الإماراتي.

وبالتالي من المفروض ألا يحدث تحويل الشركة المساهمة المغفلة الخاصة إلى مساهمة مغفلة عامة أي أثر على النظام القانوني لهذه الأسناد.

غير أنه يوجد أثر وحيد يترتب على هذه الصورة من التحويل يتعلق بمصير إدراج أسناد القرض في سوق الأوراق المالية في حال كانت هذه الأسناد مدرجة في السوق قبل التحوُّل. فإدراج أسناد القرض الصادرة عن الشركات المساهمة المغفلة الخاصة إنما يكون في سوق السندات الخاصة[1]، وهذه السوق مخصصة لتداول أسناد القرض التي تصدرها الشركات المساهمة المغفلة الخاصة دون غيرها من الأسناد[2].

وبالتالي هل سيؤدي التحوُّل إلى إلغاء إدراج أسناد القرض في سوق السندات الخاصة؟ أم

(1) المادة 12 القرار 720.

(2) المادة 1 القرار 720.

أنه سيؤدي إلى نقلها من هذه السوق إلى سوق السندات التي يمكن من خلالها تداول أسناد القرض الصادرة عن الشركات المساهمة المغفلة العامة؟

في الواقع لا يمكننا تقديم إجابة جازمة للتساؤل السابق، وكل ما في الأمر أنه سيتم استعراض عدد من الفرضيات حول مصير هذا الإدراج في ظل النصوص المتاحة.

الفرضية الأولى: هي أن تحوُّل الشركة المساهمة من مساهمة مغفلة خاصة إلى مساهمة مغفلة عامة هو أحد صور تحويل الشكل القانوني للشركة وليس مجرد تحويل لنوعها[1]. ويؤدي الأخذ بهذه الفرضية إلى القول أنه يترتب على هذه الصورة من التحوُّل إلغاء إدراج أسناد القرض في السوق الخاصة وذلك بحسب نص المادة 20 من القرار 720، والتي تنص في الفقرة (ج) على أنه "يُلغى إدراج الأوراق المالية للشركة المساهمة المغفلة الخاصة ... في حال تغيير شكلها القانوني".

الفرضية الثانية: هي أن تحويل الشركة من مساهمة مغفلة خاصة إلى مساهمة مغفلة عامة هو مجرد تحويل لنوع الشركة، وليس لشكلها، وذلك على اعتبار أن كلا الشركتين من شكل قانوني واحد هو الشركة المساهمة المغفلة. ويترتب على ترجيح هذه الفرضية القول بأن هذه الصورة من التحوُّل لا تخضع لنص المادة 20 سابق الذكر وبالتالي لا يترتب عليها إلغاء إدراج الأسناد في السوق الخاصة.

غير أنه حتى لو سلمنا بصحة هذه الفرضية فهنالك أمر آخر يتعيَّن أخذه في الحسبان، هو أن كون أسهم الشركة المساهمة المغفلة الخاصة مدرجة في السوق الخاصة هو شرط لإدراج أسناد القرض الصادرة عنها في سوق السندات الخاصة[2]، وقد بينا سابقاً كيف أن تحوُّل الشركة يستدعي إلغاء إدراج أسهمها.

وبالتالي هل يؤدي إلغاء إدراج الأسهم إلى إلغاء إدراج الأسناد؟ بمعنى هل يعد استمرار إدراج الأسهم شرط لاستمرار إدراج الأسناد؟ فإذا كان الجواب نعم، فذلك يعني أن تحويل الشركة من مساهمة مغفلة خاصة إلى مساهمة مغفلة عامة، وما يستتبعه من إلغاء لإدراج أسهمها، سيؤدي إلى إلغاء إدراج الأسناد، أما إذا كان الجواب لا فذلك يعني أن هذا التحويل مع ما يستتبعه من إلغاء إدراج الأسهم لن يؤثر على إدراج الأسناد، غير أنه في حال سلمنا بصحة هذا القول فلا بد من القول بضرورة نقل الإدراج في هذه الحالة من سوق السندات الخاصة إلى سوق السندات التي يتم من خلالها التعامل بأسناد القرض التي تصدرها الشركات المساهمة المغفلة العامة، مع العلم أنه لا يوجد أي قواعد تنظم نقل الأسناد بين الأسواق.

(1) إنظر ما تم بحثه سابقا فيما يتعلق بتحديد ما إذا كانت هذه الصورة من التحويل هي تحويل للشكل أم النوع وذلك عند الحديث عن أثر التحويل على إدراج الأسهم في السوق.

(2) المادة 14 القرار 720.

وبالتالي نظراً لكون النصوص القانونية المتاحة لا تقدم لنا حلولاً واضحة تبين مصير أسناد القرض عند تحوُّل الشركة من مساهمة خاصة إلى مساهمة مغفلة عامة، فإنه لا بد من عرض الأمر على مجلس إدارة السوق للبت به استناداً إلى الصلاحيات الممنوحة له بموجب المادة 41 من نظام قواعد وشروط الإدراج[1]، والتي تنص على أنه "يتولى مجلس إدارة السوق معالجة الحالات غير المنصوص عليها في هذا النظام واتخاذ القرارات اللازمة بشأنها".

وبذلك نكون قد عرضنا بعض الإشكاليات التي يثيرها تحوُّل الشركة من مساهمة مغفلة خاصة إلى محدودة المسؤولية أو إلى مساهمة مغفلة عامة، والتي تعود بغالبيتها إلى كون المشرع لم يلحظ وجود الأوراق المالية عندما أجاز هذه الصور من التحوُّل، وهو ما أدى إلى غياب كامل للنصوص القانونية التي تنظم اثر التحوُّل على هذه الأوراق، وبالتالي لا تعدو النتائج القانونية التي تم التوصل إليها من خلال هذه الدراسة أن تكون مجرد محاولة لإيجاد الحلول القانونية للإشكاليات التي يثيرها هذا التحويل، ولا ترقى إلى درجة الإجابات الجازمة، لذلك قد لا يتفق البعض معها كما أنها قد تكون عرضة للنقد في بعض جوانبها، غير أن ذلك لا يتعارض مع الهدف الأساسي لهذه الدراسة والمتمثل في لفت النظر إلى وجود حاجة لتدخل تشريعي لحل هذه المسائل، فمجرد تطبيق القواعد العامة قد يوصلنا إلى حلول غريبة ونتائج غير منطقية وغير مُتفق عليها، تشكل مجالاً رحباً للتأويل ولتضارب الآراء.

النتائج:

1. لم يأخذ المشرع بعين الاعتبار أثر تحوُّل الشركة المساهمة المغفلة الخاصة على أوراقها المالية، فهو لم يعالج مصير هذه الأوراق في حال ما إذا تم التحوُّل، وذلك باستثناء نص وحيد يتعلق بمصير إدراج هذه الأرواق سوق الأوراق المالية، وحتى هذا النص لم يكن قطعي الدلالة بالنسبة لكل حالات التحوُّل، بل ترك المجال رحباً للتأويل فيما يتعلق بحالة التحوُّل إلى شركة مساهمة مغفلة عامة.

2. تفقد الأوراق المالية التي تصدرها الشركة المساهمة المغفلة الخاصة صفتها كأوراق مالية بمجرد تحوُّل الشركة إلى محدودة المسؤولية. بينما لا يؤدي تحويل الشركة المساهمة المغفلة الخاصة إلى مساهمة مغفلة عامة إلى المساس بطبيعة هذه الأوراق.

3. إن تحوُّل الشركة المساهمة المغفلة الخاصة إلى مساهمة مغفلة عامة أو إلى محدودة المسؤولية يؤدي وفقاً للتشريع السوري إلى تحويل كامل موجودات الشركة قبل التحويل إلى رأسمال في الشركة التي تم التحويل إليها، وبالتالي لا تبقى الأرباح التي لم يتم توزيعها

(1) يجب العمل بهذه المادة استناداً إلى نص المادة 32 من القرار 720 والتي تخضع الشركة المساهمة المغفلة الخاصة إلى أحكام نظام قواعد وشروط الإدراج في كل ما لم يرد به نص في القرار 720.

على المساهمين قبل التحويل قابلة للتوزيع بعده، وإنما يحصل المساهمون في مقابلها على أسهم أو حصص في الشركة التي تم التحويل إليها، في حين أن المشرع الإماراتي لم يفرض هذا الأثر وإنما ترك تحديد ذلك للشركة الراغبة للتحوُّل.

4. بعد التحويل لن يستطع المساهمون أو الشركاء في الشركة الناتجة عن التحويل تداول الأسهم أو الحصص طوال فترة حظر تداول الأسهم العينية، إذا كان التحوُّل وفقاً للقانون السوري خلافاً لما هو عليه الحال بالنسبة للتشريع الإماراتي.

5. لم يبين المشرع السوري أثر تحويل الشركة المساهمة المغفلة الخاصة إلى محدودة المسؤولية على الامتيازات التي كانت ترتبها أسهم الامتياز.

6. يؤدي تحويل الشركة إلى إلغاء إدراج أوراقها المالية في سوق الأوراق المالية حتى في الحالات التي لا يؤثر فيها هذا التحوُّل على طبيعة هذه الأوراق، أما بالنسبة لأسناد القرض فيصعب تحديد مصير إدراجها في ظل النصوص المتاحة.

التوصيات:

1. إن السماح للشركة المساهمة المغفلة الخاصة بتحويل شكلها القانوني يستلزم تدخل المشرع في سبيل تحديد مصير أوراقها المالية في حال اكتمال التحوُّل، نظراً لكون القواعد العامة لا توفر لنا حلول قانونية قاطعة يمكن التعويل عليها.

2. هناك حاجة لتدخل تشريعي في سبيل تحديد مصير الامتيازات التي كانت تمنحها أسهم الامتياز الصادرة عن الشركة المساهمة المغفلة الخاصة في حال تم تحويل هذه الشركة إلى شركة محدودة المسؤولية لكون تطبيق القواعد العامة في هذه الحالة قد يوصلنا إلى نتائج غير عادلة في بعض الأحيان.

3. يتعين على كل من المشرع السوري والمشرع الإماراتي تحديد مصير أسناد القرض في حال تحويل الشركة المصدرة لها من شركة مساهمة مغفلة خاصة إلى محدودة المسؤولية.

4. يجب على المشرع السوري أن يحدد بنصوص واضحة مصير إدراج الأوراق المالية للشركة المساهمة المغفلة الخاصة في حال تم تحويلها إلى مساهمة مغفلة عامة، لكون النصوص الحالية توجد العديد من الفرضيات التي يصعب ترجيح إحداها على الأخرى.

قائمة المصادر والمراجع:

حداد، إلياس. (2016). القانون التجاري الأسناد التجارية. دمشق: منشورات جامعة دمشق.

الحكيم، جاك يوسف. (2006). الشركات التجارية (ط: 4). دمشق: منشورات جامعة دمشق.

عبد الدائم، أحمد. (2007). شرح القانون المدني – النظرية العامة للالتزام – أحكام الالتزام. حلب: منشورات جامعة حلب.

عوض الله، زينب والفولي، محمد أسامة. (2003). أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي. بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية.

القليوبي، سميحة. (2011). الشركات التجارية (ط: 5). القاهرة: دار النهضة العربية.

متري، موسى خليل والطاس، هيثم حسن. (2019). القانون التجاري - الشركات التجارية. دمشق: منشورات جامعة دمشق.

مكناس، جمال الدين عبد الله. (2012). الشركات التجارية. دمشق: منشورات الجامعة الافتراضية.

ناصيف، إلياس. (2011). موسوعة الشركات التجارية - تحويل الشركات وانقضاؤها واندماجها (ط: 1). بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية. ج: 13.

الرسائل العلمية:

العلي، زياد. (2018). القيود الواردة على تداول الأسهم (رسالة ماجستير، جامعة دمشق، دمشق).

صرخوة، يعقوب يوسف. (1983). الأسهم وتداولها في الشركات المساهمة في القانون الكويتي (أطروحة دكتوراه، جامعة القاهرة، القاهرة).

الأبحاث المنشورة:

علي حسين، ميسون. (2012). الأوراق المالية وأسواقها مع الإشارة إلى سوق العراق للأوراق المالية (تأطير نظري)، مجلة جامعة بابل للعلوم الانسانية، المجلد 21، العدد 1.

الياسين، وائل. (2019). النظام القانوني لأسهم الامتياز – دراسة مقارنة. مجلة جامعة الشارقة.

مواقع إنترنت:

السحيباني، محمد ابراهيم، التلاعب في الأسواق المالية صوره وآثاره، بحث مقدم للدورة عشرين للمجمع الفقهي الاسلامي، رابطة العالم الإسلامي، مكة، https://www.google.com/url?sa=t&rct.

The effects of the transformation of the joint-stock company on its securities according to the Syrian legislation: A comparison with the UAE legislation

Basil Al-Harki

Faculty of Law - University of Damascus

Damascus - Syria

Abstract:

The Syrian Corporate Law of 2011 has allowed for the first time to establish what is known as the closed joint-stock company and permitted it to change its legal form into an open joint-stock company or a limited liability company. The legislator organized the effects of this transformation on both the company and its creditors, without clearly mentioning its effects on the company's securities. This study aims, through the available legal articles, to clarify the effects of this transformation on the securities issued by the closed joint-stock company before being converted. It also aims to determine when the transformation causes these securities to disappear, and when its effect is limited to merely amending some of the applied provisions, in addition to clarifying the position of the UAE legislator on these issues. This study is limited to the exploration of the types of transformation allowed by the Syrian legislator without drawing on the other types of transformation allowed by the UAE legislator that the Syrian legislator did not mention.

Keywords: closed joint-stock company, securities, Al-Dahlawi, company transformation.